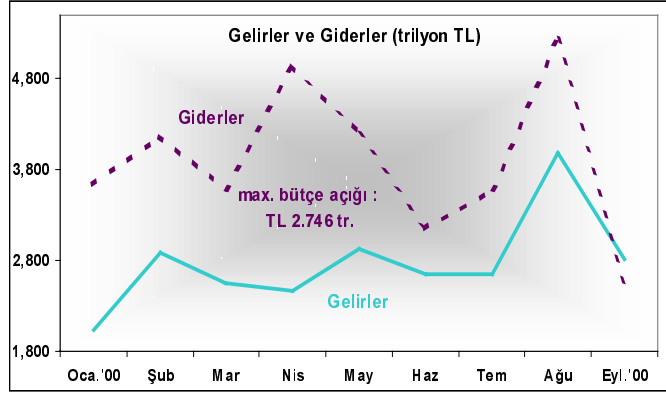


STRATEJİ

BÜTÇE

28 Ekim 2000

Faiz dışı fazlada hedefin %108'ine ulaşıldı... Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan Eylül 2000 bütçe gerçekleştirmeleri, harcamaların en düşük seviyesine ulaştığını, bütçe açığının önceki aylara nazaran büyük ölçüde azaldığını ortaya koymaktadır. Yılın ilk 9 aylık dönemde, Ağustos ayı, 5.233 trilyon TL ile en çok harcama yapılan ay oldu. Harcamaların, Ağustos ayında gösterdiği keskin artışın nedeni, kümülatif harcamaların %45'ini oluşturan faiz ödemelerinin en yüksek seviyesine 3.040 trilyon TL ile anılan ay içinde ulaşmış olmasıdır. Tersine Eylül ayında faiz ödemeleri 291 trilyon TL ile en düşük seviyesine ulaştı.



Faiz hariç harcamalar kalemi bu yılın Ocak-Eylül döneminde 17.414 trilyon TL olarak gerçekleşirken, son 12 ayda %50 artış kaydetti. Buna karşılık, gelirlerin son 12 ayda %98 oranında artması, 2000 bütçesinde gelir arttırıcı bir politikaya bağlı kalındığını göstermektedir. Öte yandan, gelirlerde, ilk 9 ayda hedeflerin %77'sine ulaşılırken, Faiz ödemelerinde hedefin %83'ü gerçekleşti. Kamu harcamalarında tasarrufa gidilmesi sayesinde, 9 aylık dönemde faiz dışı harcamalar, hedefinin %68'ini gerçekleştirebildi. Bu çerçevede, faiz dışı fazla, hedefini aşarak 7.553 trilyon TL seviyesine ulaştı. Geçen senenin 9 aylık dönemi ile karşılaştırıldığında, faiz dışı fazla kaleminde büyük ilerleme kaydedildiği gözlenirken, faiz ödemelerinin %83 oranında artması bütçe açığını yaklaşık 2.838 trilyon TL genişletti.

milyar TL	Oc.-Eyl.'00	Oc.-Eyl.'99 gerçl./H'00	
Gelirler	24.967.155	12.606.375	77%
Harcamalar	35.001.409	19.802.214	75%
Faiz hariç harcamalar	17.414.609	11.602.108	68%
Faiz dışı fazla	7.552.546	1.004.267	108%
Faiz ödemeleri	17.586.800	8.200.106	83%
Bütçe dengesi	-10.034.234	-7.195.839	39%

Ek vergilerin önemli katkısı...Ocak-Eylül döneminde, genel bütçe gelirlerinin geçen senenin aynı dönemine göre %98 artmasını sağlayan en büyük etken, bu kalemin içinde %80'lik payı bulunan vergi gelirlerinin 9.842 trilyon TL artış kaydetmesidir. Vergi gelirleri içinde %40 paya sahip olan gelirden alınan vergiler kalemi, son 12 ayda %77 arttı. Gelir vergilerinin bu derece artmasında en önemli unsur, bu yıl tahsilatı başlayan ek gelir vergisi, faiz vergisi ve ek kurumlar vergisinin, bu kalem içinde yer alması ve ona yılın ilk 9 ayında 1.708 trilyon TL civarında katkıda bulunmuş olmasıdır.

milyar TL	Oc.-Eyl.'00	Oc.-Eyl.'99	Değ. 00/99
Gelirler	24.967.155	12.606.375	%98
*Genel Bütçe Gelirleri	24.570.321	12.378.807	%98
-Vergi Gelirleri	19.741.335	9.899.023	%69
Gelirden Alınan Vergiler	7.945.562	4.498.981	%77
Servetten Alınan Vergiler	316.881	122.115	%159
Mal ve Hizmetlerden Alınan V.	8.459.405	3.988.246	%112
Dış Ticaretten Al. Vergiler	3.018.658	1.289.495	%134
Kaldırılan Vergi Artıkları	829	186	%346
-Vergi Dışı Normal G.	2.455.314	1.053.954	%133
-Özel Gelirler ve Fonlar	2.373.672	1.425.830	%66
*Katma Bütçe Öz Gelirleri	51.772	227.568	-%77

Bu arada, yıllık bazda, vergi gelirleri içinde en çok artışı gerçekleştiren kalem ise, %159'luk artışla servetten alınan vergiler oldu. Bu yıl yürürlüğe giren ek motorlu taşıtlar vergisi ve ek emlak vergisi, servetten alınan vergi tutarını 125 trilyon TL arttırdı. Ayrıca, mal ve hizmetten alınan vergilerin, geçen senenin aynı dönemine göre, %112 artmasında akaryakıt tüketim vergisi oranlarının artırılması ile ek vergilerin getirilmesi önemli rol oynadı. Geçen senenin aynı dönemi ile karşılaştırıldığında, akaryakıt tüketim vergisi 1.211 trilyon TL fazladan kaynak oluşturdu. Bunun yanı sıra, yılın ilk 9 ayında, özel iletişim ve özel işlem vergileri 434 trilyon TL gelir sağladı. Bu arada ithalattan alınan vergilerin son 12 ayda %144 artması ile dış ticaretten alınan vergiler, yılın ilk 9 ayında, yaklaşık 3.019 trilyon TL'ye ulaştı. Buna karşılık, uygulanan enflasyon programı kapsamında, artan petrol fiyatlarının iç piyasaya yapacağı olumsuz etkiyi azaltmak amacıyla, akaryakıt alım gümrük vergisi oranları düşürüldü. Bunun sonucunda bu kalemin dış ticaretten alınan vergilere getirisi ilk 9 ayda, geçen senenin aynı dönemine göre 1.237 milyar TL azaldı.

Vergi tahsilatında başarı... Bu arada Ocak-Eylül döneminde toplam vergi tahsilatı, geçen sene aynı döneme göre %99 arttı. Bunun yanı sıra, ilk 9 ayda gerçekleştirilen tahsilatın tahakkuka oranı %87 ile bir önceki sene gerçekleşmesinin üzerine çıkmıştır. Bu dönemde en çok tahsilatın gerçekleştiği şehir İstanbul oldu. İkinciliği, Kocaeli 2.920.241 milyar TL tahsilat ile aldı, Ankara, İzmir ve Bursa gibi şehirlerimizin vergi tahsilatında Kocaeli'nin gerisinde kalması dikkat çekti.

Milyar TL	Ocak-Eylül 2000			Ocak-Eylül 1999		
	Tahakkuk	Tahsilat	Tah/Tahs	Tahakkuk	Tahsilat	Tah/Tahs
Ankara	2.811.326	2.527.379	90%	1.762.923	1.556.926	88%
Bursa	594.079	508.907	86%	324.492	270.289	83%
İstanbul	9.568.355	8.075.588	84%	5.506.349	4.018.246	73%
İzmir	1.330.210	1.169.028	88%	756.505	608.939	80%
Kocaeli	3.083.234	2.920.241	95%	1.593.082	1.541.591	97%
Toplam	22.665.976	19.741.335	87%	12.313.388	9.899.023	80%

Vergi dışı normal gelirlerde %133'lük artış...Devlet, başlattığı enflasyon programı çerçevesinde, bu seneki harcamalarının ve ödemelerinin finansmanı için planladığı borçlanmayı disiplin altına alırken, konsolide bütçede gelir arttırımına gitti. Bütçede de görüldüğü gibi, kaynak arttırımında, vergiye alternatif diğer araçlara da önem verildi. Bu gelişme ile vergi dışı normal gelirlerinde geçen seneye nazaran 1.401 trilyon TL fazladan gelir elde edildi ve özel gelirler ve fonlar kaleminde de %66'lık bir artış kaydedildi.

milyar TL	2000/9	1999/9	Değ. 00/99
Vergi Dışı Normal G.	2.455.314	1.053.954	133%
Devletçe Yön. Kurumlar Has.	264.578	21.029	1158%
Devlet Patrimuvanı Gelirleri	859.027	633.378	36%
Faizler, İkra ve Taviz, Geri Al.	528.743	142.660	271%
Cezalar	317.062	175.972	80%
Çeşitli Gelirler	204.904	80.915	153%
Rek. Kur., RTÜK, İMKB ve SPK'dan Sağ	281.000	-	

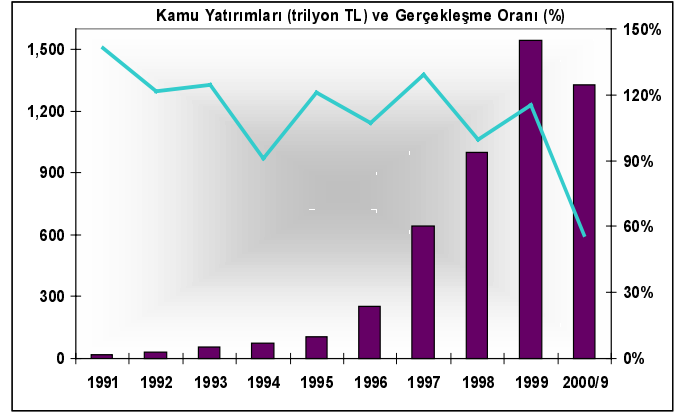
Yılın ilk 9 ayında, vergi dışı normal gelirlerin içinde bulunan, devlet patrimuvanı gelirleri en büyük paya sahip olmasına karşın, son 12 ayda ağırlığını %60'tan %35'e düşürdü. Buna sebep ise devlet yönetimindeki kurumlar hasılatının %1158 artış kaydederek, son 12 ayda vergi dışı normal gelirler içindeki payını %2'den %11'e çıkarması ve faizler, ikraz ve taviz geri alımlarının da %271'lik artışla, payını arttırmasıdır. Devlet patrimuvanı gelirleri bu yılın ilk 9 ayında, geçen sene aynı döneme göre %36 artarak, 859 trilyon TL kaynak sağladı. Anılan dönemde bu kaleme en çok katkıda bulunan Hazine portföyü ve iştirak gelirleri (291.666 milyar TL) oldu. Yıl sonu hedefi 2.723 trilyon TL olan bu kalemin 9 ayda gerçekleştirdiği tutar öngörülen rakamın sadece %11'ini oluşturmaktadır. Türk Telekom satış gelirlerinin bu kaleme dahil edildiği düşünülürse, niye bu kadar yüksek bir hedef belirlendiği anlaşılabilir. Türk Telekom'un satışı, yatırımcıların ilk satış planında sunulan %20'lik paydan memnun kalmamaları üzerine, askıya aldı. Bu seneki konsolide bütçe büyüklüklerini önemli derecede etkileyeceği görülen bu satışın sene sonuna kadar gerçekleşmesi ise zor görünüyor. Bu arada, devlet patrimuvanı gelirleri içindeki taşınmaz mallar satış gelirlerinin, ilk 9 aylık gerçekleşmesinin (93 trilyon TL) çok düşük çıkması nedeni ile hedeflenen tutara (790 trilyon TL) ulaşması imkansız hale geldi. Bu kalemin büyük bir bölümünü oluşturan Hazine arsaları satışından sağlanan gelirler de çok düşük seviyede kaldı.

Faiz harcamalarında önemli tasarruf...

Ocak-Eylül döneminde, faiz dışı harcamalarının bir önceki senenin eş zamanına göre %50 artmasında, bu kalem içinde %42'lik payı ile personel giderlerinin ulaştığı seviyenin önemli etkisi oldu. Kamu kuruluşlarında personel alımlarının durdurulmasına rağmen, maaş zamlarının ilk aylarda önceki senenin düzeyinde gerçekleşmesi ve Hükümetin işçi çıkarmaktan kaçınması sonucunda bu kaleme yıl sonu hedefinin %79'una ulaşıldı. Öte yandan, güvenlik harcamalarını kapsayan diğer cari hesaplara aktarılan tutarın son 12 ayda %75 artması, bu tür harcamalarda kısıntıya gidilmediğini göstermektedir. Hükümetin ekonomi politikasını belirleyen önemli kalemlerden biri olan "yatırımlar"ın yıllara göre seyri ise aşağıdaki gibidir.

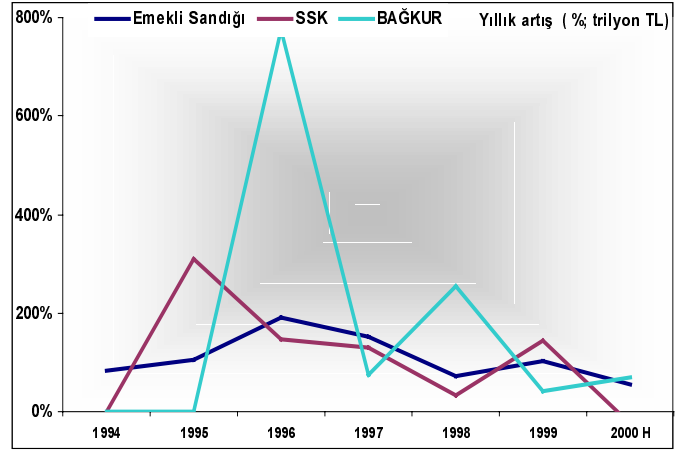
milyar TL	Oc.-Eyl.'00	Oc.-Eyl.'99	Değ. 00/99
Harcamalar	35.001.409	19.802.214	77%
Faiz hariç harcamalar	17.414.609	11.602.108	50%
Personel	7.237.254	4.949.932	46%
Diğer cari	1.735.866	994.195	75%
Yatırım harcamaları	1.325.794	839.708	58%
Faiz dışı transfer harc.	7.115.695	4.818.273	48%
KİT'lere transferler	582.870	307.400	90%
Vergi iadeleri	1.142.884	831.293	37%
Sosyal güvenlik	2.666.000	2.153.000	24%
Tarımsal destekleme	261.681	188.010	39%
Fon ödemeleri	1.261.444	681.933	85%
Diğer transferler	1.200.816	2.463.653	-51%
Faiz ödemeleri	17.586.800	8.200.106	114%
İç borç faizi	16.553.793	7.612.963	117%
Dış borç faizi	1.033.007	587.143	76%

Yatırımlar... 1991'den itibaren, Kamu yatırımları genel olarak yıl sonu hedeflerinin üstüne çıkmıştır. Ayrıca gerçekleştirilen yatırımlar, ülke haricinde veya içinde yaşanan krizleri yansıtmış, ve bu dönemlerde (1994, 1998) yatırımların artış hızı alçalma trendine girmiştir. Yurt dışında 1997'de meydana gelen uzak doğu krizi ve 1998'deki Rusya krizi, ülkeyi 1999 yılında önemli bir daralmaya sürüklemiştir. Ayrıca 1991'den itibaren gözlenen, gerçekleşen yatırımların hep öngörülen tutarın üstüne çıkmış olduğu gözlenmektedir. Hükümetin IMF ile yaptığı stand-by anlaşmasının gereği olarak 2000 yılı kamu yatırımlarının kısılması gerekti. Hükümetin genişlemeci bir politika uygulaması, enflasyon programı çerçevesinde imkansızlaştı. 2000 yılında, kamu yatırımlarında savurganlığın önüne geçilmeye çalışıldığı, ilk 9 aydaki gerçekleşmenin hedefin sadece %56'sını oluşturmasından anlaşılıyor.



Sosyal Güvenlik'te olumlu gelişmeler...

Ocak-Eylül döneminde, faiz dışı transfer harcamaları içinde en büyük payı vergi iadeleri, sosyal güvenlik ve fon ödemeleri kalemleri aldı. 1999 yılının ilk 9 ayına göre %24 artış kaydeden Sosyal Güvenlik harcamaları içinde yer alan Emekli Sandığı, SSK ve BAĞKUR'a yapılan kaynak transferi anılan dönemde sırasıyla 1.505 trilyon, 400 trilyon TL, 761 trilyon TL oldu. Öte yandan, Sosyal Güvenlik harcamalarının artış hızının, 2000 yılı hedefi göz önüne alındığında, fazlasıyla düştüğü farkedilmektedir. SSK'ya, bu yılın Mayıs ayından itibaren kaynak aktarımı durdurulurken, geçen senenin gerçekleşmesine göre, bu yılki hedefi %26 azaldı. Aynı şekilde Emekli Sandığı ve BAĞKUR için öngörülen ödeneklerin önceki seneye göre artış hızlarında düşüş göze çarpmaktadır.



Faiz ödemeleri... Faiz ödemeleri hedefi GSMH içinde %16,91'lik pay alırken, faiz ödemesi gerçekleşmesi 2000 yılının ilk 9 ayında, hedefinin %83'üne ulaşarak, geçen senenin aynı dönemine göre %114 arttı. Hatırlanacağı gibi geçen yıl uluslararası piyasalarda hakim olan belirsizlik nedeni ile Hazine iç borçlanmaya gitti, dolayısıyla bu senenin ilk 9 ayında yapılan geri ödemelerin %94'ü iç borçlanmadan kaynaklandı ve son 12 ayda %117 arttı. Bu arada, dış borç faizi ödemeleri %76'lık artışla 1.033 trilyon TL seviyesine ulaştı. Diğer taraftan harcamaların yıl sonu için öngörülen tutarının GSMH'ya oranında önemli bir değişiklik gözlenmedi. Ayrıca, 2000 yılı faiz hariç harcamalar hedefinin GSMH'ya oranı %20.47'ye geriledi ve ilk 9 aydaki harcamanın hedefe oranı %68'de kaldı. Faiz hariç giderler hedefindeki bu azalmanın nedeni, personel harcamaları ve yatırım harcamaları hedeflerinin GSMH'ya oranlarında yaşanan düşüştür. Buna karşılık yıl sonunda öngörülen diğer cari harcamalar miktarının GSMH'ya oranında artış devam etti. Öte yandan, bu yılın ilk 9 ayında gelirlerin harcamaları karşılama oranı (1999/9: %64) %71 seviyesine yükselirken, gelir hedeflerinin GSMH içindeki payı da %26.07'ye ulaştı. Buna ek olarak, anılan dönemde, faiz dışı dengenin hedefini aşması ve bu sürede GSMH'nın %6'sını oluşturması ekonominin gidişatı üzerine yapılan olumlu kritikleri arttırdı.

GSMH'ya oranlar (%)	Gerç./H	2000 H	1999 Gerç.
Harcamalar	75	37,38	35,89
Faiz Hariç Harcama	68	20,47	22,19
Personel	79	7,36	8,83
Diğer Cari	45	3,07	2,89
Yatırım	56	1,88	1,97
Transfer	79	25,06	22,20
Borç Faizi	83	16,91	13,70
Diğerleri	70	8,15	8,49
Gelirler	77	26,07	24,20
Vergi Gelirleri	82	19,21	18,92
Vergi Dışı Nor.Gel.	44	4,50	2,41
Özel Gel. + Fonlar	84	2,27	2,52
Katma Bütçe Gel.	317	0,10	0,35
Bütçe Dengesi	71	-11,31	-11,70
Faiz Dışı Denge	108	5,61	2,01

Öte yandan, hem faiz ödemelerini karşılamak hem de faiz hariç kamu harcamalarına finansman sağlamak amacıyla Hazine'in bu sene gerçekleştirdiği ihalelerde bileşik faizler büyük ölçüde düştü. Bu yıl kur için uygulanan çıpa ile Hükümetin, açıklanan enflasyon programına sadık kalacağına inanç arttı ve dış borçlanma yeniden bir finansman aracı haline geldi. Bu gelişmeler, 2001 bütçesinde faiz yükünün (2000 H: 21,1 katr.; 2001 H: 16,7 katr.) azalacağına işaret etmektedir. Programın uzun süreli olumlu etkileri kendini göstermeye başlamışken, Hükümetin üstüne düşen, kontrolü elden bırakmamaktır.

Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler güvenilir olduğuna inanılan, halka açık kaynaklardan alınmıştır. Raporda yer alan bilgilerin doğru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve özen gösterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu doğabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayılır. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınıp satılması tavsiyesi niteliğinde değildir. Strateji Menkul Değerler A.Ş.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birebir ilişkiye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2000 Strateji Menkul Değerler A.Ş.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınların bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.